Issue Comment

2023. 2. 15

넷마블 251270

2 대 주주 지분 매각 가능성에 따른 주가 하락

인터넷/게임
Analyst **이효진**
02. 6454-4864
hyojinlee@meritz.co.kr

RA **강하라**
02. 6454-4889
hara.kang@meritz.co.kr

최근 CJ ENM의 비핵심 자산 매각을 통한 현금 유동화 계획의 일환으로 상장주식 및 부동산을 통해 차입금을 줄일 계획을 발표함. 전일 에이스토리 지분 1.24%에 대한 장내 매도를 통해 CJ ENM의 보유 지분은 9.5%로 감소함. 시장은 이를 CJ ENM이 보유한 타 주식 지분 매각으로 확대하며 넷마블 주가 하락을 키움

CJ ENM은 넷마블에 경영참여를 목적으로 22.85%의 지분을 확보 중. 지분율 축소를 통해 일반 투자 목적으로 변환하며 일부 지분이 출회될 가능성을 배제할 수는 없음. 다만 당사는 글로벌 게임 M&A 시장에서 이루어지는 형태 및 넷마블의 지분구조를 고려했을 때 이는 시장을 통해 소화되기 보다는 SI 몫일 가능성이 높다고 판단함

텐센트는 넷마블의 3대주주임. 최근 중국 정부는 중국 빅테크의 사업 개선에 따른 청년 고용률 증대를 목적으로 내/외자판호 발급이 증가하며 영업 상 개선을 보장해주고 있음. 오는 4분기 텐센트 퍼블리싱을 통해 넷마블의 <제2의 나라>가 서비스될 예정임과 같이 양사의 사업적 시너지는 이전보다 가시성이 높아지고 있기 때문에 북밸류(지배 BPS 63,000원 vs. 현 주가 57,000원)에도 미치지 못하는 현재의 주가는 텐센트에게 상당히 매력적일 것

글로벌은 MS/소니, 중국은 텐센트/넷이즈가 앞장서 게임사 M&A가 적극적으로 일어나고 있는 시점. 펀더멘털에 영향을 주지 않을(CJ ENM과의 시너지는 없었으니), 그리고 이를 통해 해소될 수 있는 넷마블의 잠재적 비핵심 자산 매각 가능성을 고려한다면 동 이벤트가 넷마블에 미칠 부정적 영향은 크지 않아 보임

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.